

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico. Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía. Universidad Carlos III de Madrid.

SECTOR EXTERIOR: BALANZA DE PAGOS POR CUENTA CORRIENTE, EVOLUCION Y PERSPECTIVAS

C Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico

La mejora que la economía española viene registrando a lo largo del presente año, retornando a la tendencia alcista que iniciara en 1993, tras el breve paréntesis de debilitamiento que se produjo en 1995, no se ha traducido, sin embargo, en un empeoramiento de la demanda externa neta. Ello es debido al fuerte comportamiento expansivo que están teniendo las exportaciones, favorecidas por la mejora de los países europeos y el aumento de compras por parte de los países americanos. Las importaciones, por su parte, registran ritmos de crecimiento de menor intensidad.

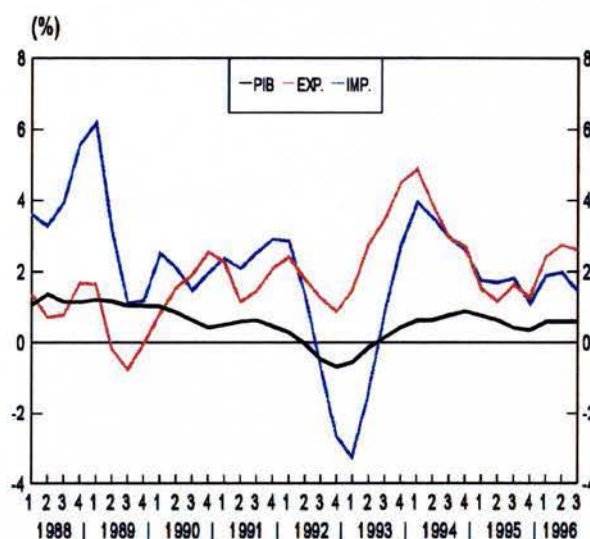
Según la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) las exportaciones de bienes y servicios crecieron en el tercer trimestre un 3.2% respecto al segundo, en términos nominales, tasa que se traduce en un 2.6% al eliminar el efecto de los precios. Estas cifras reflejan el notable dinamismo que este agregado está experimentando en comparación con el de las importaciones que crecieron un 1.4% en términos reales (gráfico 1). Respecto a las cifras de la CNTR, cabe señalar que cada trimestre el INE revisa retrospectivamente sus cifras, lo que supone en el caso de la demanda externa no solamente modificaciones de carácter cuántico, sino que, en ocasiones, éstas implican notables cambios de tendencia, pasando, por ejemplo, de una desaceleración a una aceleración por el simple hecho de una revisión.

Lo expuesto adquiere especial relevancia, ya que las fuentes estadísticas sobre las que se elaboran los datos de la CNTR, el Departamento de Aduanas, para el comercio de mercancías, y la Balanza de Pagos, elaborada por el Banco de España, para los servicios, son únicas y registran escasas revisiones. De hecho, en ocasiones, se producen contradicciones importantes entre los perfiles reflejados por los datos de base y los de la CNTR. Así, en los datos de la CNRT, las cifras de comercio exterior en 1996, principalmente las de exportaciones, parecen estar sesgadas a la baja en relación a los datos de base mencionados. Las predicciones que se hacen en esta publicación sobre la CNTR se basan en aplicar correcciones que eliminen ese posible sesgo.

Por todo lo anterior y por la no disponibilidad de datos agregados, en lo que sigue se emplean los datos procedentes de las mencionadas fuentes básicas para el análisis del sector exterior.

PRODUCTO INTERIOR BRUTO, EXPORTACIONES E IMPORTACIONES
Tasas intertrimestrales

Gráfico 1



Fuente: INE

A tenor de los datos de Aduanas, a lo largo de los primeros meses del año 1996, las importaciones de bienes, en términos nominales, han presentado un perfil de crecimiento en desaceleración (serie expresada invertida en el gráfico 2, por representar pagos), prolongando la tendencia registrada en 1995. Ello constituye un claro reflejo del debilitamiento de la demanda interna en dicho período. No obstante, la información más reciente señala una ruptura de esta pauta hacia una tendencia alcista, situándose su crecimiento subyacente en un 17,2% en octubre, a pesar de lo cual, esta cifra es muy inferior a las alcanzadas en los dos años anteriores. Este cambio de trayectoria en las importaciones de bienes se corresponde todavía con una moderada recuperación de la demanda interna.

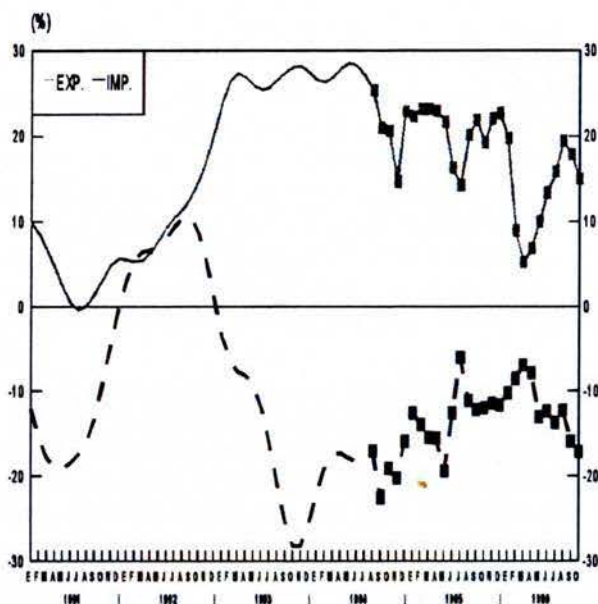
Por tipo de bienes, las importaciones de bienes energéticos, en términos nominales, han sido las más elevadas, lo que refleja en gran medida el notable aumento que los precios de los productos energéticos han registrado en los últimos meses.

(1) Informe realizado por Dolores García Martos, Antoni Espasa y J. Manuel Martínez.

Por otra parte, las importaciones de bienes de consumo han moderado su crecimiento respecto a las tasas alcanzadas en los meses centrales del año. Así, su crecimiento subyacente en octubre es del 7,4%. Ello es consecuencia del favorable comportamiento del componente no alimenticio que ha registrado una notable aceleración de sus crecimientos en los últimos meses, mientras que, por el contrario, los productos alimenticios han llegado a registrar crecimientos interanuales negativos, a pesar de la favorable evolución de los correspondientes precios. Para los bienes de equipo se observa un repunte en septiembre y octubre, tras la estabilización registrada desde principios de año, y, por último, los bienes intermedios siguen una trayectoria menos expansiva que los anteriores y algo más que la de los bienes de consumo.

Gráfico 2

IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES Crecimiento Subyacente Contemporáneo



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de aduanas.
Nota: Las importaciones aparecen cambiadas de signo.

Como se ha señalado, en el segundo trimestre del año en curso, las exportaciones de bienes están presentando un notable dinamismo. No obstante, los datos de septiembre y octubre apuntan hacia una ruptura de esa tendencia alcista, registrando un crecimiento subyacente del 15,2% en octubre, tasa que, aun cuando es muy elevada es inferior a las alcanzadas en los meses anteriores. El nivel de exportaciones que se está registrando se debe a la mejoría de algunas economías europeas y otros países como Estados Unidos o Latinoamérica. Por otra parte, El descenso de los precios correspondientes ha contribuido muy favorablemente a la exportación. Todos los grupos de bienes presentan un comportamiento muy expansivo, en términos nominales. Sin embargo, en volumen los más dinámicos son los intermedios, seguidos de los de consumo.

Como resultado de las operaciones anteriores, el déficit comercial en el pasado mes de octubre fue de 166 millardos (mrd) de pesetas. Para el conjunto de los diez primeros meses se registra un saldo de -2203 mrd de pesetas, un 12,1% inferior al registrado en el mismo período de 1995, como consecuencia del dinamismo de las exportaciones frente a las importaciones.

En términos de la Balanza de Pagos, desde mayo el saldo de bienes y servicios presenta superavit, el cual se ha intensificado de forma notable desde julio, traduciendo en un saldo acumulado hasta octubre de 601.2 mrd de pesetas. Esto contrasta con el comportamiento claramente deficitario que se registró en los primeros años de los 90 y la estabilización experimentada en 1994 y 1995.

TABLA 1. COMERCIO EXTERIOR Y BALANZA POR C/C.			
	1996(*)		
	VALOR	PRECIOS	VOL.
	Tasas interanuales		
- IMPORTACIONES	8.6	2.0	6.5
- BIENES	8.3	1.9	6.3
- SERVICIOS(1)	11.0	2.5	8.3
- EXPORTACIONES	12.8	3.3	9.1
- BIENES	13.6	3.2	10.0
- SERVICIOS(1)	10.9	4.0	6.6
BALANZA POR CUENTA CORRIENTE (1). SALDO	1995:157.6 mrd 1996:340 mrd(*)		
(1) Balanza de Pagos. Banco de España.			
(*) Predicciones			

Fuente: MEX, Banco de España y elaboración propia

Este favorable comportamiento es consecuencia de un saldo comercial menos negativo y un notable aumento del saldo de los servicios, debido al buen comportamiento del turismo, que sigue una trayectoria claramente alcista desde principios de año.

La balanza por cuenta corriente, por su parte, también ha presentado, con datos hasta octubre, un saldo acumulado muy positivo (305.7 mrd), cifra muy superior a la alcanzada en 1995 en igual período (94.1 mrd), a pesar del mayor déficit de rentas, componente históricamente deficitario, y el menor superavit de las transferencias corrientes. Por otra parte, el saldo por cuenta de capital en los diez primeros meses ha sido, asimismo, superior al registrado en 1995 (27.7%).

En lo que resta de año, se espera una continuación del dinamismo de las exportaciones de bienes y servicios, cerrándose 1996 con un crecimiento ligeramente superior al 9%, mientras que las importaciones podrían acelerarse, como consecuencia de la mejoría de la demanda interna, y alcanzar un incremento algo inferior al 7%. Asimismo, se preve que la balanza por cuenta corriente continúe evolucionando positivamente y alcance un superavit de 340 mrd de pesetas para el conjunto de 1996.